



# Perspectivas

## SECTOR AUTOMOTRIZ: FEBRERO



### OBJETIVO

Se presenta la evolución mensual del sector automotriz y se monitorea el comportamiento de dicha rama. En el ranking de las industrias manufactureras ocupa el primer lugar (3.0% del PIB de México), seguido por la química (1.9%) y metálicas básicas (1.2%).

### PERSPECTIVAS

#### CORTO PLAZO

- i. **Latinoamérica y Canadá con dificultades económicas.** La prolongación en su desaceleración económica traerá implicaciones negativas sobre las exportaciones mexicanas de ambas regiones.
- ii. **La demanda automotriz en México y EUA mantendrá dinamismo.** Ello sustentado en los sólidos indicadores de consumo y empleo para ambos países, así como bajos precios de la gasolina.
- iii. A nivel local, la relevancia del **consumo automotriz** (9.7% del total), **contribuirá a la expansión de la actividad económica** mexicana a través del sector servicios (60.0% del PIB).

#### MEDIANO PLAZO

- i. **Pérdida de dinamismo en las ventas de automóviles en EUA.** El alza en la tasa de referencia encarece el costo del crédito. Por lo que podría repercutir en las exportaciones mexicanas ante una menor demanda de las mismas.
- ii. **Ciclo de alza más gradual a lo esperado.** Derivado de que las expectativas de la normalización de política monetaria apuntan a un ciclo más gradual (un alza vs. 4 alzas), el impacto sobre el consumo podría ser menor a lo esperado en documentos anteriores.
- iii. **Confluencia de diversos efectos sobre las ventas nacionales.** El incremento de 75pb en la tasa de referencia de Banco de México, podrá ejercer presión adversa sobre el crédito automotriz. En lo que respecta a la liberalización de precios de gasolina, la fijación del IEPS por parte del gobierno federal inhibirá una posible caída en precios.
- iv. **Ventas nacionales no representativas para la producción automotriz.** Independientemente del efecto final sobre las ventas en México, éstas tienen una baja incidencia en la producción nacional (20.0%). Por lo que este factor no será determinante en la oferta automotriz.

### Perspectivas – Información Sectorial en Febrero

Sector en la Economía					
% de PIB Nacional	3.00%		% Manufacturas Total	18.10%	
Región Relevante	Bajío		Edo. Relevante	Aguascalientes	
Demanda	Nominal	a/a%	YTD	% YTD	Unidades
<b>Ventas Domésticas</b>	111	13.5%	230	14.5%	Miles de Vehículos
Confianza Cons. MX	62.7	6.5%	62.1	-44.6%	Puntos
Empleo MX*	43	3.7%	639	-9.1%	Miles de Trabajadores
Crédito Autom. MX*	0.9	12.6%	7.4	11.6%	Mmdp
<b>Ventas EUA <sup>1/</sup></b>	1.4	2.5%	34.9	5.9%	Millones de Vehículos
Crédito No Revolvente EUA*	2.6	7.6%	30.3	7.9%	Mdd
Confianza Coches EUA	152.0	0.7%	152.0	3.4%	Puntos
Precios Gasolina	2.0	-21.7%	2.08	-17.0%	USD/Galón
Oferta	Nominal	a/a%	YTD	% YTD	Unidades
<b>Exportaciones</b>	220	-1.2%	433	1.3%	
EUA	168	5.7%	333	9.8%	
Canadá	21	-0.1%	44	-14.2%	Miles de Vehículos
Otros	30	-31.8%	100	4.2%	
<b>Producción</b>	271	-4.1%	539	-1.9%	
<b>Inventarios*</b>	64	12.2%	n.a.	n.a.	
Empresas con Exposición al Sector					
Nemak (NEMAKA)			Pochteca (POCHTECB)		
Rassini (RASSINIA)			Vesta (VESTA*)		
Simec (SIMEC B)			Industrias CH (ICHB)		
Vitro (VITROA)			Quálitás (Q*)		

<sup>1/</sup> Cifras ajustadas por estacionalidad. \*Corresponde a diciembre, cifra más reciente.

Fuente: AMIA / INEGI / Banxico / IMSS / BLS / Departamento de Comercio / Bloomberg.

“El único error real es aquel del que no aprendemos nada”

**Henry Ford**

**Mariana Ramírez**

mpramirez@vepormas.com  
562251500 Ext. 1725

**Pamela Loubet**

mpdiaz@vepormas.com  
562251500 Ext. 1767

**Marzo 08, 2016**



@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



**5** TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE  
Dar a conocer con mayor  
detalle el panorama  
económico.

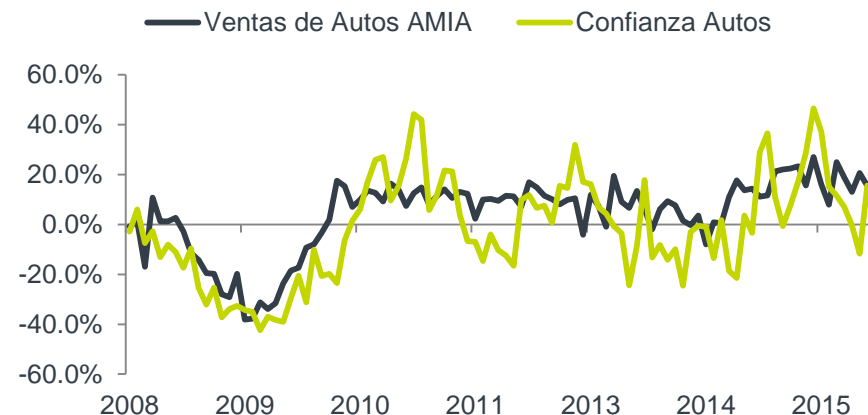
### DEMANDA NACIONAL: PROLONGA SOLIDEZ

La Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA) registró ventas por 111 mil vehículos en febrero. Si bien, la cifra es apenas comparable con las ventas en Estados Unidos, el crecimiento de la demanda por autos en México se ha mantenido en un rango de variación sólido.

Con un crecimiento anual de 13.5%, las ventas de automóviles registraron un descenso marginal en su velocidad. Sin embargo, la base de comparación es más complicada en el mes de referencia, por lo que podemos continuar catalogando su crecimiento como robusto. El comportamiento del indicador durante febrero responde a los siguientes elementos:

- i. La **confianza de los consumidores mantiene un puntaje estable**. Durante el mes de referencia, el subcomponente que mide la inclinación de compra de autos, alcanzó 62.7 puntos. El crecimiento de 6.5% prevalece en un entorno coyuntural adverso, mismo que ha erosionado el crecimiento del subíndice de perspectivas del país.
- ii. La **estabilidad en el mercado laboral**. La certeza de ingreso futuro, que genera el goce de un empleo, ha sido uno de los elementos diferenciadores en lo que respecta a la demanda por vehículos. Dado que su adquisición representa un compromiso a largo plazo, la tasa de crecimiento del empleo formal ha generado resultados positivos. La posesión de un empleo también coadyuva al mayor otorgamiento de crédito.
- iii. El **comportamiento expansivo del crédito automotriz**. Con saldo a enero de 2015, la cartera vigente de crédito automotriz alcanzó los 71.7 mil millones de pesos. Un crecimiento anual de 12.6% que se mantiene fuerte. El otorgamiento de crédito es un elemento determinante para la demanda de vehículos y, si bien, el alza en la tasa de referencia no se ha visto reflejada en el encarecimiento del crédito del sector, los riesgos se mantienen latentes.
- iv. La **liberalización parcial en los precios de la gasolina**. Durante la febrero, los precios de gasolina de bajo octanaje (magna) cayeron 0.05%, mientras que la gasolina de alto octanaje (premium) registró una variación anual de 0.4%. Si bien, en ambos casos observamos una tendencia a la baja, ésta no está necesariamente relacionada con la liberalización de precios de gasolina. **La medida del gobierno federal, no debe ser traducida como una caída en precios de la gasolina, la ahora recaudación fija de IEPS podría ejercer contrapeso a la libre fluctuación de precios.**

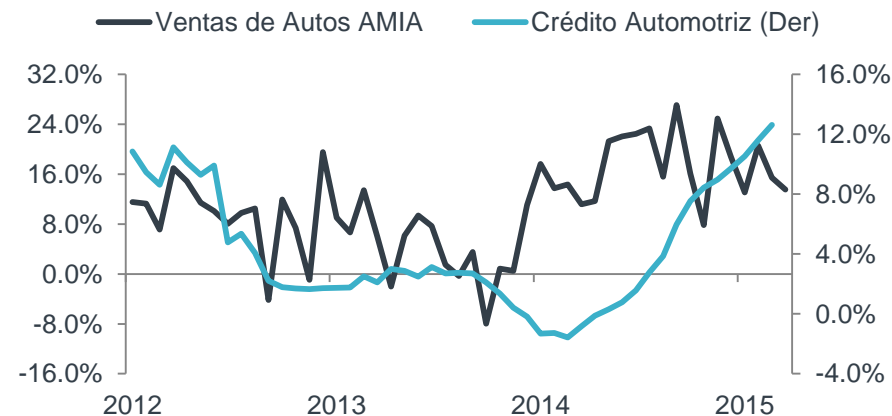
### Perspectivas – Ventas de Autos y Confianza (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

La confianza de los consumidores respecto a la adquisición de vehículos se ha mantenido sólida. El índice comprende elementos objetivos y subjetivos, por lo que su desempeño es un excelente predictor de ventas en el corto plazo.

### Perspectivas – Ventas de Autos y Crédito (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

El crédito automotriz ha registrado crecimientos sostenidos desde inicios de 2015. Su tendencia expansiva podría verse inhibida en el mediano plazo ante el riesgo que representa la política monetaria contractiva del Banco Central.

### DEMANDA EUA: INCREMENTA SU LÍMITE DE VELOCIDAD

La venta de vehículos en Estados Unidos alcanzó un crecimiento anual de 6.8% durante febrero. Ello al colocar 17.5 millones de autos (Mda)<sup>1</sup> en el mercado.

Derivado del Tratado de Libre Comercio (TLC), las exportaciones de México a EUA son contabilizadas como domésticas, por lo que es importante prestar atención al incremento en dicha cifra, misma que mantuvo un ritmo de crecimiento estable durante el mes referido (13.7%).

Destacamos los siguientes aspectos como determinantes de la demanda automotriz en Estados Unidos durante febrero:

- i. **El comportamiento del crédito no revolvente.** En su lectura de febrero, la demanda por crédito alcanzó un crecimiento de 7.6% anual. Acorde con nuestro análisis, la correlación entre las ventas y la tasa de interés es estrecha y negativa, alcanza 79.5%, por lo que su dinamos es pieza clave para entender el desempeño de las ventas. Pese al incremento de 25pb en la tasa objetivo de la Fed, la tasa de crédito automotriz se mantuvo sin afectación (2.39% promedio), aunque ello no descarta afectaciones futuras ante un ciclo de normalización más agudo.
- ii. **La mayor confianza para comprar bienes durables.** La propensión de consumo, ha presentado tasas de crecimiento estables en su componente correspondiente a compra de vehículos. Durante febrero, ésta alcanzó 152 puntos, contraste favorable con el puntaje previo (141). Pese a un entorno de mayor incertidumbre económica, parece que la confianza de las familias se mantiene en niveles propicios para el consumo.
- iii. **Demanda acumulada.** Las tormentas de nieve en la región noreste de Estados Unidos generaron aplazamientos de compra de autos. Ello genero una acumulación de la demanda de autos proveniente de la temporada invernal.
- iv. **La caída constante en los precios de gasolina.** Ello causa el efecto sustitución entre coches y camionetas. Las ventas de coches continúan presentando una tendencia negativa en comparación con las ventas de camionetas. Dicha situación ha sensibilizado la demanda de vehículos al precio de la gasolina. La caída anual de 21.7% en el precio de ésta durante febrero sin duda fungió como catalizador de ventas de camionetas. La intensificación de la sensibilidad de la demanda ante el precio de la gasolina podría ocasionar un cambio en las ventas de autos en caso de que se dé una reversión en la tendencia a la baja del mismo.

<sup>1</sup> Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

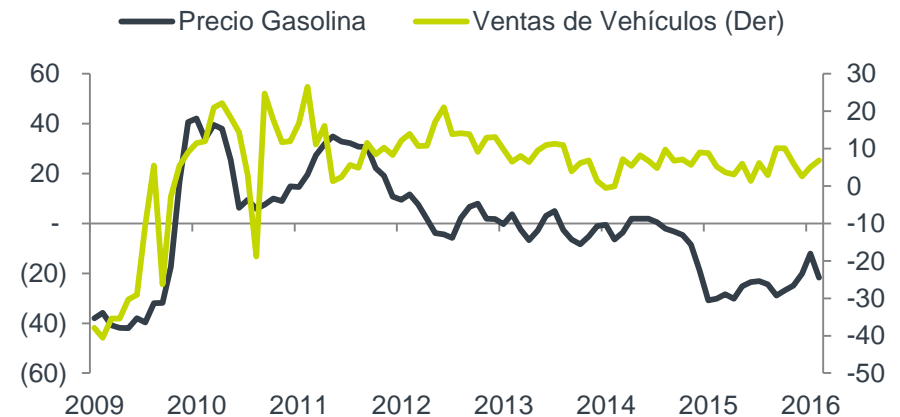
### Perspectivas – Ventas de Vehículos EUA (Miles)

	Total de Vehículos (Miles) Febrero 2016	Var. % Anual Febrero 2016	Var. % Anual YTD
Carros	572	-0.2	-4.1
Medio	270	2.0	0.3
Pequeño	229	1.0	-5.0
Lujo	72	-10.8	-14.8
Grande	0.07	-27.6	-58.6
Camionetas	772	12.8	9.8
Pickup	198	7.1	4.4
Cross-over	354	14.9	12.7
Minivan	49	33.6	31.5
Medio SUV	80	8.2	4.5
Grande SUV	21	-1.8	-3.9
Pequeña SUV	17	7.8	1.0
Lujo SUV	17	7.6	1.3

Fuente: GFBX+/ Bloomberg

Las ventas de camionetas continúan registrando tasas de crecimiento superiores a las ventas de autos. Ello se debe a la sensibilización de la demanda de vehículos a los precios de gasolina.

### Perspectivas – Ventas de Vehículos EUA y Gasolina (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

El crecimiento en las ventas de vehículos se ha visto favorecido por i) el mayor otorgamiento de crédito, ii) la mayor confianza para comprar bienes durables, iii) la demanda acumulada por las tormentas invernales y, iv) la caída en los precios de gasolina.

## OFERTA PONE FRENO DE MANO

En este sector, la oferta se encuentra en función de la demanda tanto interna como externa. Es por ello que un análisis de la producción no puede aislarse a lo que ocurre en la parte del consumo. De ahí que en esta sección se presente la interrelación de ambas partes, a diferencia de otros documentos.

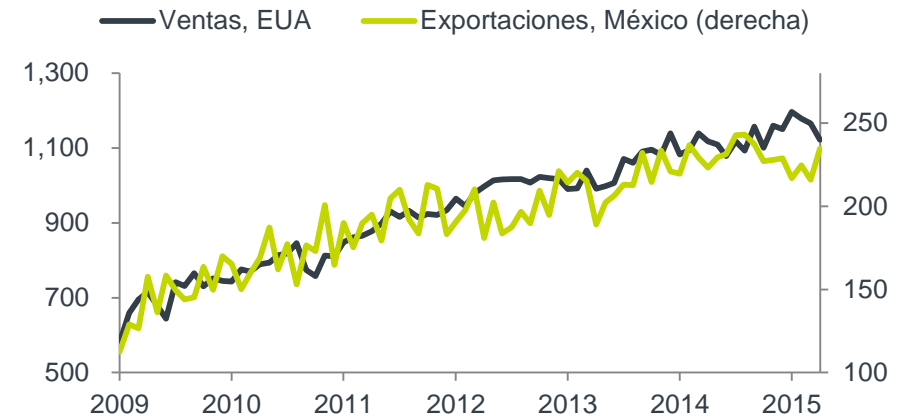
La **producción** de febrero se contrajo 4.1%, lo que significa un retroceso respecto al mes anterior y todo el año previo. Por su parte, las **exportaciones** registraron una variación negativa de 1.2%, lo que también posiciona al dato como uno de los más débiles respecto al mes anterior y el crecimiento promedio de 2015. Lo anterior obedece a lo siguiente:

- i. **Únicamente EUA incrementó sus compras de autos mexicanos**, mismo que demanda alrededor de 76.6% del total. El resto de los socios comerciales de México presentaron variaciones negativas en sus compras. Destacaron las regiones de Latinoamérica y Asia, con caídas de 49.0% en promedio. Sin embargo, Canadá (9.5% del total), presentó caídas marginales de 0.1%, después de decrecer en mayor medida en meses previos.
- ii. **Cerca de 80.0% de la producción nacional se destina al mercado exterior.** Derivado de que la demanda externa por automóviles registra debilidad, la manufactura de automóviles continúa perdiendo dinamismo en el mes de referencia.
- iii. La AMIA explicó que **cambios en las herramientas y plataformas** para la fabricación de nuevos modelos ocasionó el comportamiento de la producción.

Por otra parte, el indicador de **inventarios mayoristas de EUA presenta una tendencia al alza**. Ello sugiere que existe una acumulación de vehículos que podría continuar repercutiendo el ritmo del flujo de automóviles a dicho país.

Adicionalmente, existen **riesgos latentes provenientes de países de Latinoamérica** (5.9% del total) **y de Canadá** (9.5% del total). La situación económica en ambas regiones es complicada derivado de la coyuntura actual (precios de petróleo, política monetaria, etc.), así como de factores internos (situación política, etc.).

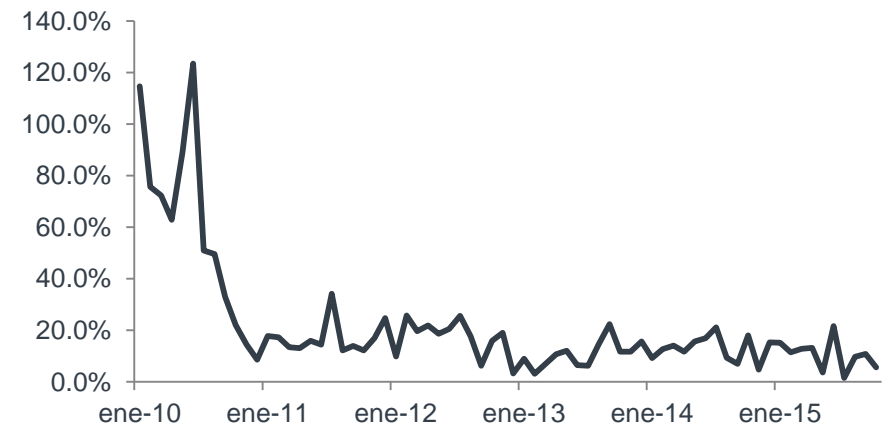
## Perspectivas - Exportaciones y Ventas EUA (Miles de Autos\*)



Fuente: GFBX+ / AMIA / Bloomberg. /\*Cifras ajustadas por estacionalidad.

Las exportaciones de México presentan un ritmo descendente derivado de la debilidad de la demanda externa, principalmente de Canadá y demás socios de LATAM.

## Perspectivas - Importaciones Eq. Transporte EUA-MX (a/a%)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

Si bien las ventas en EUA continúan sólidas, la compra de vehículos mexicanos por parte del país vecino del norte presenta tendencia a la baja.

## CONCLUSIONES

A dos meses de iniciado el año, el mercado automotriz continúa presentando un desempeño mixto. Por un lado, las ventas de automóviles en México y EUA muestran un ritmo sólido. Por otra parte, la oferta presenta, en promedio, tasas de crecimiento negativas. Nuestra perspectiva es que el sector responderá a los siguientes elementos:

### Corto Plazo

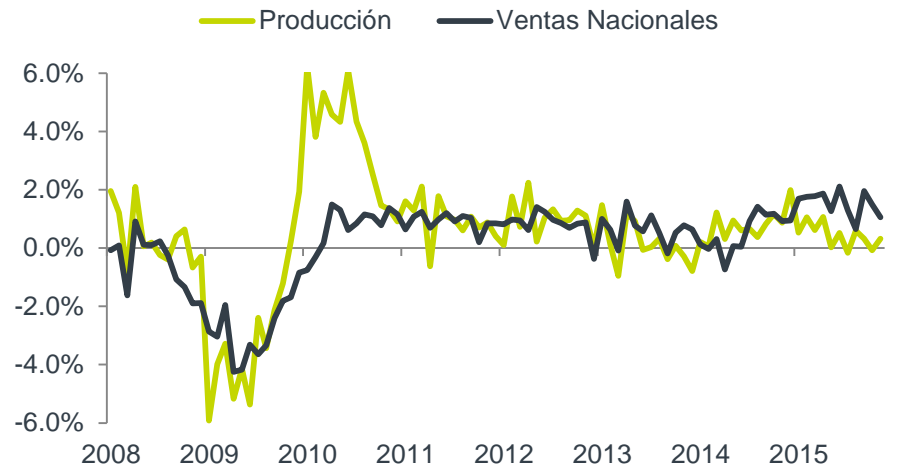
- i) **Latinoamérica y Canadá con dificultades económicas.** Factores coyunturales e internos están impactando de forma adversa el crecimiento del PIB. La prolongación en su desaceleración económica traerá implicaciones negativas sobre las exportaciones mexicanas de ambas regiones.
- ii) **La demanda automotriz en México y EUA mantendrá dinamismo.** Las ventas de vehículos podrían prolongar su crecimiento en los siguientes meses. Ello sustentado en los sólidos indicadores de consumo y empleo para ambos países, así como bajos precios de la gasolina.
- iii) A nivel local, la relevancia del **consumo automotriz** (9.7% del total), **contribuirá a la expansión de la actividad económica** mexicana a través del sector servicios (60.0% del PIB). No obstante, el sector industrial (30.0% del PIB) presentará un impacto poco benéfico por la tendencia a la baja en la oferta automotriz.

### Mediano Plazo

- i) **Pérdida de dinamismo en las ventas de automóviles en EUA.** El alza en la tasa de referencia encarece el costo del crédito. Por lo que podría repercutir en las exportaciones mexicanas ante una menor demanda de las mismas. Ello derivado de que alrededor del 70.0% de las exportaciones totales corresponden a EUA. El efecto no es inmediato, sin embargo esperamos que el impacto en la demanda estadounidense sea más pronto que en México. Ello debido a que la relación entre la tasa de referencia y el costo de crédito automotriz es más estrecha en EUA.
- ii) **Ciclo de alza más gradual a lo esperado.** Derivado de que las expectativas de la normalización de política monetaria apuntan a un ciclo más gradual (un alza vs. 4 alzas), el impacto sobre el consumo podría ser menor a lo esperado en documentos anteriores.
- iii) **Confluencia de diversos efectos sobre las ventas nacionales.** El incremento de 75pb en la tasa de referencia de Banco de México, podrá ejercer presión adversa sobre el crédito automotriz. Sin embargo, el mercado de otorgamiento crediticio en este sector es altamente competido, por lo que su efecto puede compensar el encarecimiento del crédito y, con ello, aminorar el ritmo de caída en las ventas. En lo que respecta a la liberalización de precios de gasolina, la fijación del IEPS por parte del gobierno federal inhibirá una posible caída en precios.
- iv) **Ventas nacionales no representativas para la producción automotriz.** Independientemente del efecto final sobre las ventas en México, éstas tienen una baja incidencia en la producción nacional (20.0%). Por lo que este factor no será determinante en la oferta automotriz.

Dicho lo anterior, las implicaciones para México son positivas en el corto plazo. Recordemos que dos terceras partes de la economía corresponden al sector de servicios, lo que incluye la venta de automóviles. Por otro lado, los riesgos a la baja para el consumo podrían ocasionar una moderación en el crecimiento económico del país en el mediano plazo.

## Perspectivas – Ventas de Autos MX y Producción (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg/AMIA

La producción de automóviles se encuentra desacelerada, no obstante la expansión de las ventas nacionales. Ello obedece a que únicamente el 20% de la producción total se dirige al mercado interno.

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Juan Eduardo Hernández S., Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>